

19 de Julho de 2018

## DESTAQUES

**Suzano:** Gestora vai à CVM contra venda da Fibria  
*Impacto: Neutro.*

**Setor de Telecom:** Claro analisa ativos da Cemig Telecom  
*Impacto: Neutro.*

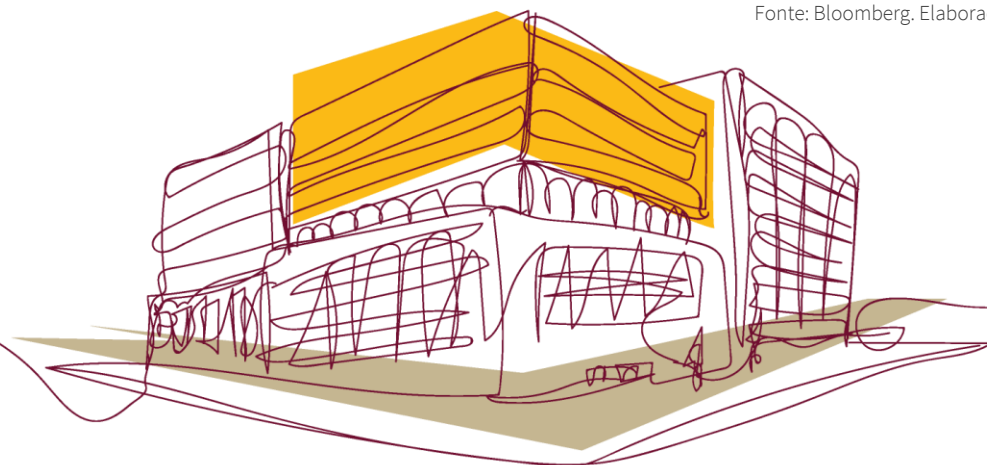
## BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	77.363	-0,98%	6,32%	1,26%	18/07/2018
S&P 500 (EUA)	2.816	0,22%	3,58%	5,31%	18/07/2018
IPC (México)	49.003	0,61%	2,81%	-0,71%	18/07/2018
STOXX 600 (Europa)	387	-0,06%	1,82%	-0,60%	08:09:30
FTSE 100 (Reino Unido)	7.693	0,22%	0,73%	0,07%	08:09:36
DAX (Alemanha)	12.724	-0,33%	3,39%	-1,50%	08:09:36
CAC 40 (França)	5.426	-0,40%	1,92%	2,13%	08:09:30
NIKKEI 225 (Japão)	22.765	-0,13%	2,06%	0,00%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.773	-0,53%	-2,63%	-16,17%	05:30:01
ASX 200 (Austrália)	6.263	0,28%	1,10%	3,26%	04:08:24

## COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	58,0	-0,50%	-4,05%	-18,07%	13/07/2018
Cobre (USD/lb.)	268,6	-2,68%	-9,44%	-19,56%	08:14:36
Ouro (USD/t oz.)	1.215,7	-0,99%	-3,09%	-8,14%	08:14:34
Prata (USD/t oz.)	15,3	-1,95%	-5,73%	-12,07%	08:14:35
Platina (USD/t oz.)	802,1	-1,92%	-6,48%	-15,33%	08:14:22
Paládio (USD/t oz.)	889,8	-1,33%	-6,43%	-14,92%	08:13:34
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	72,2	-1,02%	-8,92%	11,43%	08:14:37
Petróleo WTI (USD/bbl.)	68,1	-0,95%	-8,15%	14,62%	08:13:43
Gasolina (USD/gal.)	202,7	-0,84%	-5,76%	3,93%	08:09:57
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,7	0,18%	-6,77%	-2,89%	08:14:25
Etanol (USD/gal.)	1,4	-7%	-160%	-322%	18/07/2018
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	361,5	0,14%	-2,63%	-5,86%	08:14:23
Soja (USD/bu.)	855,0	-0,32%	-2,84%	-12,38%	08:13:58
Café Robusta (USD/MT)	1.639,0	-0,73%	-3,02%	-7,51%	08:12:20
Café Arábica (USD/bag)	127,8	0,31%	-5,09%	-18,21%	17:23:11
Açúcar (USD/lb.)	11,0	-0,36%	-9,88%	-27,42%	08:14:32
Boi Gordo (USD/lb.)	110,7	1,98%	0,57%	-0,78%	18/07/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



## EMPRESAS

### Suzano: Gestora vai à CVM contra venda da Fibria

A Tempo Capital, acionista minoritária da Fibria desde a constituição da companhia, apresentou à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) queixa relacionada aos termos da operação de compra da empresa pela Suzano Papel e Celulose. Segundo o documento, a gestora independente de recursos defende que a transação deveria contemplar a realização de oferta pública de aquisição (OPA) de ações, enquanto o modelo proposto embute “fraude”. Essa movimentação acabou fomentando rumores de que os próprios controladores da Fibria poderiam pedir a revisão dos termos do compromisso de voto assinado em março.

A gestora não faz ressalvas ou questionamento sobre o preço negociado entre os controladores de Suzano, a família Feffer, e os de Fibria - Votorantim S.A. e BNDESPar, braço de participações do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). A queixa é direcionada à estrutura de aquisição da base acionária total da Fibria, em condições negociadas apenas com os acionistas vendedores e em quatro etapas, o que evidencia o “caráter fraudulento” da operação. Para a Tempo, a transação deveria contemplar apenas duas etapas: compra e venda de controle e OPA para os minoritários.

Pelo modelo proposto, esse acionista é obrigado a se desfazer do investimento na Fibria, sem direito de escolha, gerando um mecanismo conhecido como “drag along”, inexistente no acordo de acionistas ou no estatuto da companhia. A gestora argumenta que, da mesma forma que os controladores negociaram com base em seus interesses, esse direito deveria ser estendido aos demais acionistas de Fibria, dentro de um processo de “tag along”. Assim, os acionistas minoritários teriam a faculdade de aderir ou não às condições do negócio de alienação de controle.

A Tempo solicita à CVM que avalie se a operação, como foi estruturada, caracteriza abuso de poder de controle e apure o comportamento dos envolvidos. Também quer que o regulador analise a necessidade de OPA e se os controladores da Fibria estão impedidos de participar das deliberações envolvendo o negócio.

(...continua na próxima página...)

## BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,848	-0,25%	0,74%	-13,93%	18/07/2018
Selic	6,50%				20/06/2018
P/L Ibovespa (atual)	19,4x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,7x				-
DI Jan 21	9,16%	5 p.p.	-63 p.p.	10 p.p.	18/07/2018
DI Jan 23	10,59%	2 p.p.	-73 p.p.	60 p.p.	18/07/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	243	-1 p.p.	-31 p.p.	81 p.p.	08:24:35

## ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	77.363	-0,98%	6,32%	1,26%	18/07/2018
IbBrX (Ibbrx 100)	31.862	-0,93%	6,34%	0,78%	18/07/2018
IMOB (Imobiliário)	654	-0,77%	6,73%	-14,03%	18/07/2018
INDX (Industrial)	15.354	-0,68%	5,45%	1,76%	18/07/2018
IFNC (Financeiro)	8.167	-1,58%	10,37%	1,82%	18/07/2018
ICON (Consumo)	3.268	-1,34%	6,26%	-13,09%	18/07/2018
IMAT (Materias básicos)	3.275	0,01%	4,20%	33,75%	18/07/2018
IEE (Energia Elétrica)	40.605	2,63%	5,30%	2,20%	18/07/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.067	-0,45%	4,66%	-2,00%	18/07/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.148	0,01%	1,07%	-3,53%	18/07/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.404	-0,71%	5,95%	-2,92%	18/07/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.452	-0,57%	4,84%	-1,62%	18/07/2018
ITAG (Tag Along)	16.190	-0,80%	6,51%	-2,25%	18/07/2018
IDIV (Dividendos)	4.018	-0,70%	5,96%	-1,32%	18/07/2018

## BM&F

Participante	Mercado Futuro Ibovespa			Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	5.445	2.125	3.320	260	-1.895
Investidor Estrangeiro	178.630	64.643	113.987	-1.416	-20.703
Fundos	133.857	249.512	-115.655	671	24.883
Pessoa Física	2.675	1.990	685	425	-1.000

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

## RESULTADOS DO 1T18

### Suzano: Gestora vai à CVM contra venda da Fibria

*Impacto: Neutro. É natural que os ruídos em torno dos termos de acordo de fusão entre Suzano e Fibria tragam volatilidade aos papéis de ambas as companhias. Entretanto, não há fundamento para que os acordos sejam revistos. O documento assinado pelos principais controladores das fabricantes de papel e celulose é irretroatável e irrevogável.*

*Esperamos que o encerramento do acordo deve ser finalizado apenas no 4T18. Com relação às sinergias dessa fusão, destacamos: (i) comercial – redução dos descontos cedidos; (ii) redução do custo caixa – especialmente por custos de madeiras inferiores; (iii) redução de SG&A; (iv) redução do capex; além da (v) incorporação de expertise e capital humano.*

*Não alteramos nossa recomendação para a Companhia. Seguimos otimistas com Suzano. Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo, que deve se manter ao longo do 2S18; (ii) conclusão do ramp up do projeto de Tissue, que deve contribuir para impulsionar o volume de produção de papéis e impulsionar margens; (iii) números mais fortes para o 2º tri de 2018; (iv) sinergias, após aquisição da Fibria (próximos de R\$ 10 bilhões); e (v) recente desvalorização do real, que contribui para os ganhos da indústria.*

*Assim, esperamos uma geração de caixa operacional mais forte da Suzano em 2018, contribuindo para uma desalavancagem financeira mais acelerada. Por fim, no curto prazo devemos ver outro reajuste de preços que estão sendo implementado por outros players do setor.*

### Setor de Telecom: Claro analisa ativos da Cemig Telecom

A América Móvil, controladora das marcas Claro, Net e Embratel no Brasil, analisa a documentação da Cemig Telecom, para decidir se vai participar do leilão que venderá os ativos da empresa pertencente à Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig).

Segundo o jornal Valor Econômico, a mexicana está ao lado de 16 concorrentes que também têm interesse nos ativos. O leilão ocorrerá em 8 de agosto. O braço de telecomunicações da mineira tem valor patrimonial de R\$ 193 milhões, mas a estimativa é arrecadar ao menos R\$ 300 milhões.

*Impacto: Neutro. O setor de Telecom passa por um período de consolidação no mercado brasileiro, que inclui a possível venda das concorrentes Oi, Nextel e também Copel Telecom.*

*Com relação a Cemig Telecom, a expectativa segue com uma possível aquisição da Tim. Por ora, Tim segue focada mais em mobile. Mas temos ressaltado o maior interesse da Tim no segmento de banda larga. Considerando uma estratégia mais agressiva em banda larga, faz total sentido aquisição da Cemig Telecom pela Tim. A Tim segue bem capitalizada, com baixa alavancagem financeira (0,5x no 2T18), algo que torna possível aquisições estratégicas dentro do setor.*

*Hoje Cemig Telecom atende não só MG, como SP e BA. Além disso, a Cemig Telecom tem infraestrutura de qualidade e Tim poderia aproveitar a seu favor. Além da Claro, Tim, Telefônica Brasil, e de empresas de torres de telefonia móvel, a indiana Sterlite, destaque no último leilão de transmissão de energia, também estuda participar do certame. Vemos uma concorrência acirrada para o leilão. Algo que pode também destravar valor para os papéis da Cemig.*

## PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 16/07/2018*	Julho	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Julho
Inves. Estrangeiro	869	3.223	-6.725	50,82%
Institucional	-684	-2.942	6.464	23,92%
Pessoa Física	-141	-281	40	19,91%
Instit. Financeira	-38	-10	1.543	4,70%
Emp. Priv/Publ	-5	9	-1.305	0,65%
Outros	0	0	-17	0,00%

\*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Guide Investimentos

**Entrada de Recursos:** Os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 868,5 milhões na B3 no pregão da última segunda-feira (16). Naquele dia, o Ibovespa terminou praticamente estável (+0,08%), aos 76.653 pontos. Em julho, o saldo já está positivo em R\$ 3,223 bilhões. Com o resultado, o saldo de capital estrangeiro na bolsa em 2018 segue negativo em R\$ 6,725 bilhões.

## AGENDA ECONÔMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
19-jul						
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (LTN, LFT e NTN-F)	-	-	-	-
-	Brasil	Indicador de Cheques sem Fundos	Jun	-	-	-
-	Brasil	Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI)	Jul	-	-	49.6
09:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	13-jul	-	220k	214k
09:30	EUA	Sondagem Industrial - Filadélfia	Jul	-	21.5	19.9
10:00	EUA	Discurso de R. Quarles (Diretoria do Fed)	-	-	-	-
11:00	EUA	Indicadores Antecedentes (MoM %)	Jun	-	0.50%	0.20%

## AGENDA DE RESULTADOS DO 2º TRIMESTRE

Empresa	Data	Pré ou Pós	Teleconferência	Empresa	Data	Pré ou Pós	Teleconferência
WEG	18/07/2018	Pré	19/07/2018	Multiplus	06/08/2018	Pós	07/08/2018
Tim	19/07/2018	Pós	20/07/2018	BB Seguridade	06/08/2018	-	07/08/2018
Grupo Pão de Açúcar	24/07/2018	Pós	25/07/2018	AES Tietê	07/08/2018	-	-
Fibria	25/07/2018	Pré	25/07/2018	Iguatemi	07/08/2018	Pós	08/10/2018
Telefônica Brasil (Vivo)	25/07/2018	Pré	-	Hermes Pardini	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Banco Santander	25/07/2018	Pré	25/07/2018	Grupo Technos	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Vale	25/07/2018	Pós	26/07/2018	Tupy	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Odontoprev	25/07/2018	Pós	26/07/2018	Comgás	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Carrefour	25/07/2018	Pós	26/07/2018	Braskem	08/08/2018	-	-
Banco Inter	25/07/2018	-	26/07/2018	Burger King	08/08/2018	-	09/08/2018
Energias do Brasil	25/07/2018	-	26/07/2018	Energisa	08/08/2018	-	09/08/2018
AmBev	26/07/2018	-	-	Cosan	08/08/2018	-	09/08/2018
Bradesco	26/07/2018	-	-	BR Insurance	09/08/2018	-	10/08/2018
Cia Hering	26/07/2018	Pós	-	Copel	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Copasa	26/07/2018	-	-	CCR	09/08/2018	-	-
Grendene	26/07/2018	Pós	27/07/2018	Cyrela	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Ecorodovias	26/07/2018	Pós	27/07/2018	Engie	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Grupo Fleury	26/07/2018	Pós	27/07/2018	Brasil Brokers	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Estácio	26/07/2018	Pós	27/07/2018	B2W	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Lojas Renner	26/07/2018	Pós	27/07/2018	[B] <sup>3</sup>	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Hypera Pharma	27/07/2018	-	-	BRF	10/08/2018	-	10/08/2018
Usiminas	27/07/2018	Pré	27/07/2018	Alpargatas	10/08/2018	-	-
Embraer	27/07/2018	-	-	Cesp	10/08/2018	-	-
AES Eletropaulo	27/07/2018	Pós	31/07/2018	Alliar	13/08/2018	-	-
Klabin	30/07/2018	Pré	31/07/2018	Bradespar	13/08/2018	-	-
Cielo	30/07/2018	Pós	31/07/2018	Direcional	13/08/2018	Pós	14/08/2018
Aliansce	01/08/2018	-	02/08/2018	Construtora Tenda	13/08/2018	Pós	14/08/2018
Duratex	01/08/2018	-	02/08/2018	Eletrobras	13/08/2018	Pós	14/08/2018
Arezzo	01/08/2018	-	02/08/2018	CPFL	13/08/2018	-	14/08/2018
Trans.Paulista	01/08/2018	-	02/08/2018	General Shopping	14/08/2018	-	-
GOL	02/08/2018	Pré	02/08/2018	Helbor	14/08/2018	Pós	15/08/2018
Banco ABC Brasil	03/08/2018	Pós	06/08/2018	Banrisul	14/08/2018	Pós	16/08/2018

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### ALINE SUN

Head da área de Investimentos

### RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI  
tavico@guideinvestimentos.com.br

### FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood  
eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram  
luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha  
dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari  
rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

### TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)  
lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira  
tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone  
grocha@guideinvestimentos.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho  
bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos  
gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sitonio Maia  
rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles  
ttelles@guideinvestimentos.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

Ignácio Crespo Rey  
irey@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni  
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini  
lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos  
rpassos@guideinvestimentos.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz  
gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi  
jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho  
rramalho@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."